THE ETF & ETP NEWSLETTER | AUSGABE 05, 2015

10x10.ch / 18.6.2015 / 10. Jahrgang / 10 x jährlich

KOLUMNE 07

Performancen und Kosten

Lutz Johanning über die Kosten von aktiven und passiven Fonds.

KOMPAKT 08

Zu passive Fondsmanager

Nur Manager mit hohem Active Share sind ihr Geld wert.

GESPRÄCHSSTOFF 10

Aktienhandel in China

Thomas Hugger über die Eigenheiten von Chinas Märkten.

Risiken der Kurspflege

BRENNPUNKT

Dividenden vs. Rückkaufe

Dividenden sind seit längerem in aller Munde und erfreuen Anleger auf der ganzen Welt. Für Unternehmen sind sie ein altbewährtes Mittel, um einen Teil ihrer hohen Bargeldbestände den Aktionären zurückfliessen zu lassen. In der jüngeren Vergangenheit erhielten sie jedoch Konkurrenz von Aktienrückkäufen, die sich immer grösserer Beliebtheit erfreuen und in den USA ein neues Rekordniveau erreicht haben. Vordergründig sind dies für Anleger Good News, schliesslich erhöht sich so ihr Anteil am Unternehmensgewinn. Aus Managementsicht sind diese Programme sehr bequem, denn sie bieten Flexibilität: In guten Jahren wird zurückgekauft, in schlechten nicht.

Doch wie sieht es längerfristig aus? Kritiker sagen, Firmen sollten ihr überschüssiges Kapital in die langfristige Entwicklung des Unternehmens investieren. Aus Anlegersicht ist letztlich eine stabile Dividende, die im langfristigen Zeitablauf steigt, mehr wert als ein einmaliger Rückkauf. Die Schwierigkeit dabei: Dividenden müssen steigen oder dürfen zumindest nicht sinken, ansonsten sinkt der Wert der Aktie im Nu. Rückkaufprogramme werden in der Regel dann gestartet, wenn die Märkte hoch bewertet sind. So ist es heute, so war es 2007. Doch was kommt dann? In den Jahren 2008 und 2009 haben fast alle Firmen ihre Rückkaufprogramme auf Eis gelegt. Zu viel Kurspflege erhöht eben nicht nur den Börsenkurs, sondern auch das Risiko (S. 4).

Ihr Rino Borini

INHALT

BRENNPUNKT 04

Risiken der Kurspflege
Rückkaufprogramme stehen hoch im Kurs – und in der Kritik.

KOMPAKT 09

Lücken im Angebot
Währungsabsicherung ist ein Muss, auch bei Obligationen.

INDEX-ARENA 12

Index-Arena
NYSE Arca Gold Bugs vs. Market Vectors Junior Gold Miners

WISSEN 13

Renditetreiber Dividende
Nizam Hamid über die Bedeutung von Ausschüttungen.

IMPRESSUM

Erscheinungsweise: 10mal jährlich und kostenlos! (Feb, März, April, Mai, Juni, Aug, Sept, Okt, Nov, Dez) **Verlag:** financialmedia AG, Redaktion 10x10, Pfingstweidstrasse 6 / 8005 Zürich **Kontakt:** Email: info@10x10.ch, Web: www.10x10.ch, Tel.: +41 44 277 75 30, Fax: +41 44 277 75 35 **Redaktion:** Rino Borini – Leitung (RB), Barbara Kalhammer (BK) **Umsetzung/Layout/Grafik:** Fabian Widmer **Cover: mikulas1**

verlinkte Anzeige

Immer währungsgesichert.

Zugang zu einer breit diversifizierten Auswahl an liquiden und währungsgesicherten Anlagen.
UBS ETFs. Fixed Income.

ubs.com/etf

UBS

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS. Nur für qualifizierte Anleger. © UBS 2015. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten. E14

das neuste zuerst

News Ticker

›Zuflüsse in Aktien *Im Mai beliefen sich die weltweiten Zuflüsse in ETP auf 18,3 Milliarden Dollar. 18,8 Milliarden Dollar wurden in Aktien-ETP investiert, vor allem in europäische und japanische Werte.*

›Sinkende Umsätze *An der Schweizer Börse reduzierte sich der Handelsumsatz mit ETF im Mai im Vergleich zum Vormonat um 7,6 Prozent auf 6,9 Millionen Franken.*

›Neuer Emittent *Nach WisdomTree startet mit Van Eck ein weiterer US-Anbieter in der Schweiz. Bislang wurden zwei ETF auf Goldminenaktien gelistet (Siehe Seite 12).*

1 Aufschwung in Hongkong

Die UBS hat fünf neue ETF an der Schweizer Börse gelistet, darunter zwei Aktien-Produkte auf Singapur beziehungsweise Hongkong, mit denen Anleger von der Entwicklung der beiden Staaten profitieren können. Im ETF auf den MSCI Hongkong sind 40 Large und Mid Caps enthalten. Grösstes Gewicht haben Finanztitel mit 60 Prozent, gefolgt von Industriewerten mit 16 Prozent. Seit Jahrensanfang stieg das Barometer bereits um 15 Prozent.

UBS Investment Bank

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: LU1169827224
TER: 0,45%

2 Eurozone ohne Währungsrisiko

iShares erweitert sein Angebot an währungsgesicherten ETF um den MSCI EMU CHF Hedged UCITS ETF (European Monetary Union). Mit diesen können Franken-Anleger von den Entwicklungen der Eurozone profitieren, wobei das Risiko von Währungsschwankungen reduziert wird. Grösstes Gewicht haben Frankreich mit 32 und Deutschland mit 29 Prozent. Nach Branchen dominieren Finanzwerte mit 23 Prozent.

iShares by BlackRock

Börsenplatz: SIX Swiss Exchange
ISIN: IE00BWK1SP74
TER: 0,38%

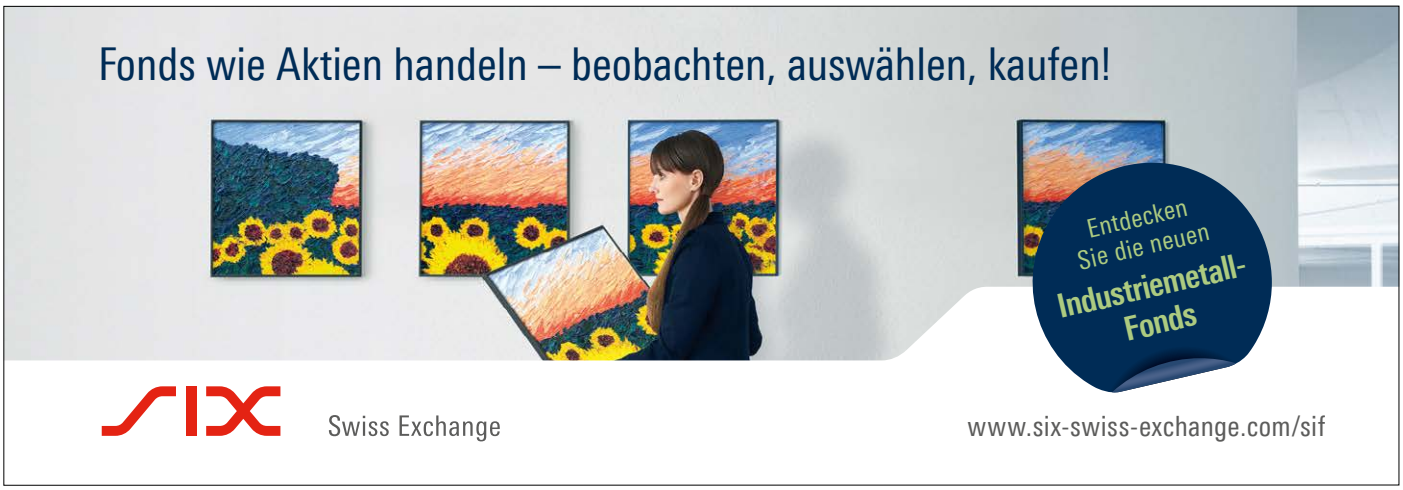
3 Fokus auf Exportmeister

Source hat zwei ETF lanciert, mit denen Anleger auf Unternehmen setzen, die einen Grossteil ihrer Umsätze im Ausland generieren: den Source Stoxx Eurozone Exporters Ucits ETF und den Source Stoxx Japan Exporters Ucits ETF (EUR hedged). Mit dem zweiten Produkt partizipieren Anleger währungsgeschützt an der Entwicklung japanischer Konzerne, die ihre Umsätze ausserhalb der Landesgrenzen erwirtschaften.

source

Börsenplatz: Xetra
ISIN: IE00BWFDP803
TER: 0,35%

verlinkte Anzeige



Risiken der Kurspflege

In den USA investieren Unternehmen Rekordsummen in den Kauf eigener Aktien. Davon können Anleger mittels Buyback-ETF profitieren. Doch die Ausmasse der Rückkäufe wecken vermehrt auch Kritik.

2014 haben US-Unternehmen 679,5 Milliarden Dollar für den Rückkauf der eigenen Wertpapiere ausgegeben. Auch in diesem Jahr hält der Trend an. Gemäss dem Marktforschungsunternehmen Birinyi Associates wurden alleine im April Aktien für 141 Milliarden Dollar erworben, die gesamten Rückkaufankündigungen seit Anfang Jahr belaufen sich auf knapp 400 Milliarden Dollar. Damit steuern die amerikanischen Unternehmen auf einen absoluten Rekordjahreswert von 1,2 Billionen Dollar zu, wie Birinyi schreibt. Der bisherige Höchststand der S&P 500-Firmen datiert aus dem Jahr 2007 mit 589,1 Milliarden Dollar.

Die Gründe für diesen Trend liegen in der Unternehmenspolitik der vergangenen Jahre. In diesen haben die Unternehmen ihre Kosten gesenkt, Investitionen zurückgefahren und ihre Bilanzen bereinigt – und nun sitzen sie auf hohen Cash-Reserven. Die freien Mittel könnten auch anders genutzt werden, beispielsweise um Schulden abzubauen, mehr in Forschung und Entwicklung zu investieren oder andere Unternehmen zu übernehmen. Alternativ können die zusätzlichen Mittel gehortet oder an die Aktionäre ausgeschüttet werden, in Form von Dividenden oder eben Aktienrückkäufen.

Aktienrückkäufe sind erst seit 1982 erlaubt. Den Grundstein legte die «Safe Harbor Rule», die es Unternehmen erlaubt, unter bestimmten Kriterien Aktien zurückzukaufen. Beispielsweise dürfen maximal 25 Prozent des täglichen Handelsvolumens pro Tag zurückgekauft werden. Davon profitieren auch die Aktionäre, denn im Zuge des Rückkaufs verringert sich die Zahl der Aktien – der Gewinn wird auf entsprechend weniger Anteile verteilt. «Dadurch kann ein Gewinnwachstum je Aktie generiert werden, was der Bewertung der Unternehmen und dem Aktienkurs hilft», sagt Jan Erhardt von DJE Kapital AG, in der Verlagsbeilage «Anlegen mit Weitsicht». Mit dem Rückkauf und der Vernichtung der Aktien sinkt das Eigenkapital, während die Höhe des Fremdkapitals unverändert bleibt.

> ***Die freien Mittel könnten auch für Schuldenabbau, Investitonen oder Übernahmen genutzt werden.***

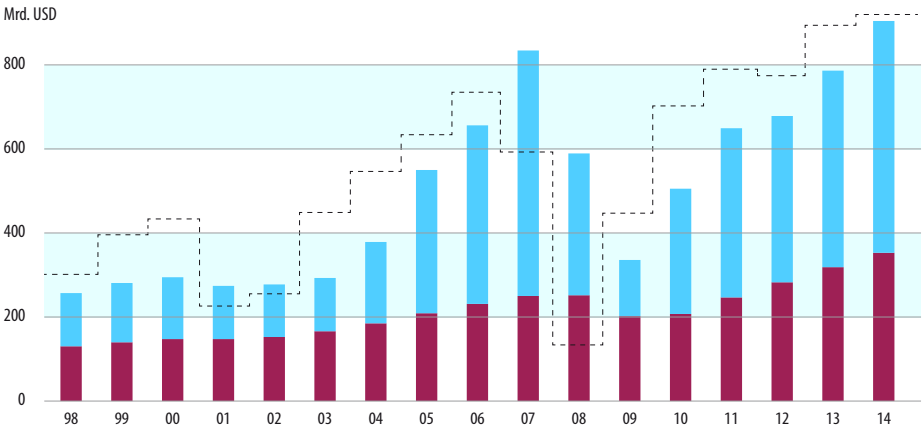
Rückkäufe vs. Dividenden In den USA übertreffen die Aktienrückkäufe die Dividendenausschüttungen bereits seit 25 Jahren. Der Grund dafür ist die grössere Flexibilität. «Unternehmen handhaben Buybacks in der Regel als Residualgrösse, um nicht für Investitionen benötigtes Geld auszuschütten, und sind dabei flexibler», sagt Erhardt. Ein weiterer Vorteil sei, dass ein Programm nicht in vollem Umfang umgesetzt werden müsse. Bei Dividenden hingegen besteht das Ziel darin, sie konstant zu halten oder zu steigern. Daraus lässt sich eine starke Signalwirkung bezüglich künftiger Gewinne ableiten. Dies zeigte sich eindrücklich zwischen 2007 und 2009, als die Dividendenauschüttungen um 20 Prozent sanken, während Aktienrückkäufe um 75 Prozent zurückgingen. Auf den Aktienkurs haben solche Aussetzungen der Programme jedoch meist keine Auswirkungen.

WEITER S. 05 ›››

››› Bei Dividenden sieht es anders aus. «Eine Dividendenkürzung hat bei einem Unternehmen, das eine fixe Dividendenpolitik verfolgt, in der Regel entsprechend negative Konsequenzen auf die Kursentwicklung», so Erhardt. Darüber hinaus könne sie Auswirkungen auf Indexzusammensetzung und damit auf ETF haben. Die Aristocrats-Dividenden-Indizes beispielsweise nehmen nur Titel auf, die ihre Dividenden über einen bestimmten Zeitraum konstant hielten oder steigerten. Entsprechend haben Ausschüüttungen gegenüber Rückkäufen einen klaren Vorteil: Sie schwanken weniger stark und sind berechenbarer.

AKTIENRÜCKKÄUFE DER S&P 500 FIRMEN

Quelle: S&P Dow Jones indexes



Positive Auswirkungen Aktienrückkäufe haben Folgen für den Börsenkurs, selbst wenn sie nur angekündigt werden. Laut Untersuchungen der Investmentbank Morgan Stanley beträgt die Überrendite in zwölf Monaten 13 Prozent. Dauerhaft bessere Renditen waren in der Regel an die tatsächliche Durchführung des Programms geknüpft. Dies zeigt sich auch in der Entwicklung des S&P 500 Buyback Index. Dieser berücksichtigt jene 100 Gesellschaften, die in den letzten zwölf Monaten an der Marktkapitalisierung gemessen die lukrativsten Rückkaufprogramme durchführten. Auf Sicht der letzten drei Jahre lag das jährliche Plus des Index bei 25,55 Prozent, der S&P 500 legte nur 19,67 Prozent zu. Der Anstieg des Dividendenpendants S&P 500 US Dividend Aristocrats erreichte 19,9 Prozent jährlich.

Die Rendite ist jedoch nicht das einzig entscheidende Kriterium für Anleger.

WEITER S. 06 ›››

verlinkte Anzeige

Deutsche Asset
& Wealth Management

db X-trackers Currency Hedged ETFs

¥€$!

Entdecken Sie eines der grössten Angebote an währungsgesicherten ETFs – db X-trackers ETFs.

Mehr auf www.dbxtrackers.com

Leistung aus Leidenschaft

db X-trackers ETFs – Einfach den Index kaufen.

www.dbxtrackers.com I Hotline: +41 (58) 111 3747 I E-Mail: etf@db.com

Dieses Werbematerial wurde durch die Deutsche Asset & Wealth Management genehmigt und kommuniziert. Deutsche Asset & Wealth Management steht für die Asset- und Wealth-Management Aktivitäten durchgeführt von Deutsche Bank AG oder einer ihrer Tochtergesellschaften. Dieses Werbematerial ist weder ein Angebot noch eine Aufforderung oder Empfehlung, einen Geschäftsabschluss zu tätigen. Die beschriebenen Dienstleistungen werden von der DB in Einklang mit relevanten lokalen Gesetzen und Vorschriften angeboten. Die vollständigen Angaben zu den Teilfonds einschließlich der Risiken sind den jeweiligen Verkaufsprospekten in der geltenden Fassung zu entnehmen. Diese sowie die jeweiligen wesentlichen Anlegerinformationen stellen die allein verbindlichen Verkaufsdokumente der Teilfonds dar. Anleger können diese Dokumente sowie Kopien der Satzungen und der jeweiligen, zuletzt veröffentlichten Jahres- und Halbjahresberichte bei dem Schweizer Vertreter kostenlos in Papierform und deutscher Sprache erhalten und unter www.etf.db.com herunterladen. Vertreter und Zahlstelle in der Schweiz ist die Deutsche Bank (Suisse) S.A., Place des Bergues 3, 1201 Genf und ihre Niederlassungen in Zürich und Lugano. Gerichtsstand ist der eingetragene Geschäftssitz des Vertreters in der Schweiz. Die Deutsche Bank AG verfügt über eine Lizenz nach deutschem Bankgesetz von der zuständigen Aufsichtsbehörde BaFin - Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Die Deutsche Bank (Schweiz) AG verfügt über eine Lizenz nach schweizerischem Bankgesetz von der zuständigen Aufsichtsbehörde FINMA - Eidgenössische Finanzmarktaufsicht. Copyright 2015 (C) Deutsche Bank (Schweiz) AG.

›››

«Von Aktienrückkäufen profitieren Investoren, die nicht verkaufen, nur dann, wenn die Aktie unterbewertet ist», erklärt Erhardt. Wie erwähnt kaufen die Unternehmen allerdings vor allem dann, wenn sie gut gefüllte Kassen haben. Gemäss einem Analysebrief der österreichischen Schoellerbank führt dies dazu, dass Rückkäufe bei steigenden Kursen prozyklisch zunehmen. Kommt der Abschwung und die Kurse fallen, setzen die meisten Konzerne auch die Rückkaufprogramme aus.

USA oder Welt Die ETF-Branche bietet mehrere Produkte, um von Buyback-Programmen zu profitieren, so etwa der ETF auf den NASDAQ Global Buyback Achievers Net Total Return Index von PowerShares. Das globale Barometer umfasst Firmen, die während der letzten zwölf Monate die Zahl der umlaufenden Aktien um fünf oder mehr Prozent gesenkt haben. Spezifischer ist der iShares US Equity Buyback Achievers ETF, der nur US-Unternehmen berücksichtigt.

Es gibt zahlreiche Gründe, die für Rückkäufe sprechen, doch bekanntlich hat eine Medaille immer zwei Seiten. Milliardenausgaben rücken immer mehr in die Kritik, denn die dahinter stehende Politik ist wenig zukunftsorientiert. Gerade Investitionen oder Übernahmen wären wichtige Massnahmen, um künftiges Wachstum zu generieren. Doch vor allem bei den Investitionen zeigen sich die Unternehmen sehr zurückhaltend. Noch in den 1980er-Jahren nutzten die grössten amerikanischen Börsenunternehmen 70 Prozent ihrer Gewinne für Investitionen in ihr Geschäft. 2014 betrug der Anteil nur noch zwei Prozent.

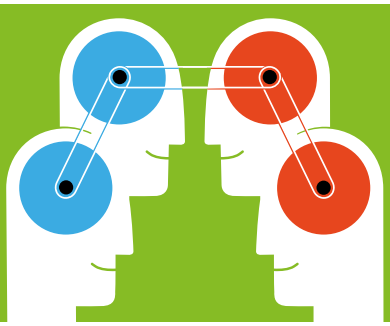
Laurence Fink, Chef und Gründer des weltgrössten Vermögensverwalters Blackrock, verurteilt die Praxis der Aktienrückkäufe als kurzsichtig. Die Unternehmen seien zu stark darauf fokussiert, den Aktionären unmittelbare Erträge in Form von Dividenden oder Aktienrückkäufen zu liefern. Doch um langfristig Wachstum zu erzielen, seien Investitionen in Innovation, qualifizierte Arbeitskräfte oder wichtige Kapitalausgaben nötig. Auch Kara Stein, Kommissarin der amerikanischen Börsenaufsichtsbehörde SEC, warnte vor Rückkäufen statt Investitionen. In den USA fordern einzelne Stimmen bereits ein Eingreifen der SEC. Dies hätte jedoch Folgen für die amerikanische Leitbörse, denn die Rückkäufe haben auch die Gewinne nach oben getrieben.

Die weiteren Entwicklungen sind auch abhängig vom künftigen Wirtschaftswachstum. Gewinnt die Konjunktur an Fahrt, könnten die Gelder wieder vermehrt in Investitionen gebunden werden, im gegenteiligen Szenario würden hingegen die Gewinne sinken, und mit ihnen die Cash-Bestände. In beiden Fällen würden in der Folge weniger Aktienrückkäufe getätigt. Für Anleger in Buyback-ETF heisst dies, die Entwicklungen genau im Auge zu behalten – und im Bedarfsfall rechtzeitig die Reissleine zu ziehen. BK

Web-Link: *www.10x10.ch/etf-wissen*

verlinkte Anzeige

Entdecken Sie das Potenzial ertragsgenerierender Anlageklassen.



Die Expertise von BlackRock für iShares Exchange Traded Funds (ETFs) nutzen.

Verstehen: Unter aktuellen Marktbedingungen ist ein Multi-Asset-Ansatz ein effektiver Weg zu regelmässigen Erträgen.

- Schwellenländer- und Hochzinsanleihen sind die einzigen Anleihen, die heutzutage Renditen über 4% erzielen.[1]
- Dividendenpapiere haben in den vergangenen fünf Jahren überdurchschnittliche Erträge geliefert, während die Renditen von Staatsanleihen kontinuierlich sinken.[2]

Handeln: Ergreifen Sie Ihre Chance auf regelmässige Erträge mit einem breitgefassten Portfolio, das Anleihen, Aktiendividenden und Immobilien berücksichtigt.

Intelligentes Investieren. Das ist iThinking.

BlackRock. Die Fondsgesellschaft, der weltweit am meisten Geld anvertraut wird.[3]

iShares by BLACKROCK®

Nur für professionelle und qualifizierte Investoren. [1]Bloomberg am 30/11.2014. [2]Bloomberg, BlackRock, Equity dividend index strategies, dargestellt durch MSCI USA high Dividend Yield Index, EURO STOXX Select Dividend 30, Dow Jones Emerging Markets Select Dividend index, Dow Jones Asia Pacific Select Dividend 30 und Barclays Capital Aggregate Bond Index für den Zeitraum 30.11.2009–30.11.2014. [3]Mit einem verwalteten Vermögen (AuM) von 4,525 Billionen US-Dollar am 30.09.2014, BlackRock. BlackRock Advisors (UK) Ltd. ist durch die britische Finanzmarktaufsicht Financial Conduct Authority ('FCA') zum Geschäftsbetrieb zugelassen und beaufsichtigt. iShares ETFs sind in der Schweiz, Irland und Deutschland domiziliert. Die eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA hat BlackRock Asset Management Schweiz AG, Bahnhofstrasse 39, 8001 Zürich die Bewilligung als Vertreterin in der Schweiz für die in der Schweiz registrierten irischen und deutschen ETFs erteilt und JPMorgan Chase Bank, National Association, Columbus, Zürich branch, Dreikönigstrasse 21, 8002 Zürich die Bewilligung als Zahlstelle in der Schweiz. Der Prospekt, der Prospekt mit integriertem Fondsvertrag, die wesentlichen Anlegerinformationen (KIID), die Statuten sowie die letzten Jahres- und Halbjahresberichte können kostenlos beim Vertreter in der Schweiz bezogen werden. Der Prospekt mit integriertem Fondsvertrag, die Wesentlichen Informationen für die Anlegerinnen und Anleger und der letzte Jahres- und Halbjahresbericht sind kostenlos bei der Fondsleitung, BlackRock Asset Management Schweiz AG, Bahnhofstrasse 39, CH-8001 Zürich, für die in der Schweiz domizilierten iShares ETFs erhältlich. Bevor Sie investieren, lesen Sie bitte den Prospekt sowie das Dokument mit den wesentlichen Anlegerinformationen (KIID) bzw. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung und bietet keine Garantie für einen Erfolg in der Zukunft. © 2015 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES, BLACKROCK SOLUTIONS, BAUEN AUF BLACKROCK, WAS ALSO SOLL ICH MIT MEINEM GELD TUN und das stilisierte i Logosind eingetragene und nicht eingetragene Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen in den USA und anderen Ländern. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechtinhaber. Ref: EMEAiS-0172.

Performance vor und nach Kosten

Lutz Johanning
Professor für empirische Kapitalmarktforschung

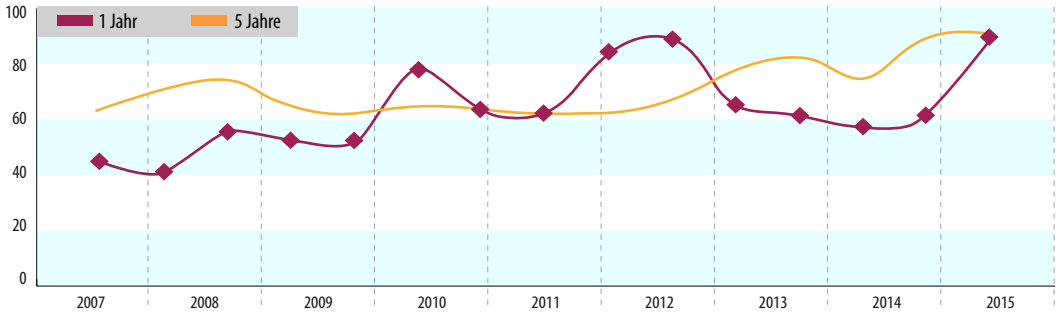
Medien berichten wiederholt, aktive Fonds können ihre Benchmark dauerhaft nicht schlagen. S&P ermittelt halbjährlich den Anteil der Fonds, die ihrer Benchmark unterliegen (Siehe Grafik). Vom 31.12.2007 bis 31.12.2014 war das bei 62 Prozent der Fonds der Fall. Auf Sicht der letzten fünf Jahre lag die Quote sogar bei 69,5 Prozent. Dieses Ergebnis ist für die aktiven Fonds zunächst ernüchternd, wird aber durch eine Betrachtung der wertgewichteten Überrenditen etwas korrigiert. Im Durchschnitt des erwähnten Zeitraums ergibt sich im Vergleich zur S&P-500-Rendite eine wertgewichtete jährliche Unterrendite der aktiven Fonds von -1 Prozent. Betrachtet man die 5-Jahres-Performance, so beträgt die Unterrendite noch -0,46 Prozent p.a.

Dabei ist zu berücksichtigen, dass in der Rendite aktiver Publikumsfonds Kosten enthalten sind. Da aktive Fonds zur Generierung einer Überrendite einen höheren Aufwand für die Informationssuche und -verarbeitung betreiben, fallen die Kosten, insbesondere die Managementgebühren, höher aus als bei passiven Fonds. Aktiv gemanagte Fonds zeichnen sich aber auch dadurch aus, dass sie aktiv vertrieben werden. Das heisst, dass die Fondsgesellschaft einen Teil ihrer Managementgebühr üblicherweise als Provision an die Vertriebsstelle zahlt. Bei einer Managementgebühr von beispielsweise 1,5 Prozent p.a. kann diese Provision 0,5 Prozent oder 0,75 Prozent p.a. und mehr betragen. Bei passiven Fonds dagegen fällt diese Vertriebsprovision nicht an. Da diese nicht zur Erwirtschaftung der Rendite eingesetzt werden, wäre es sachgerecht, diesen Teil der Kosten aus der Performance herauszurechnen. Würde man diese Korrektur vornehmen, so ergäbe sich bei der oben angeführten fünfjährigen Renditebetrachtung unter der Annahme einer durchschnittlichen Vertriebsprovision von 0,5 Prozent p.a. eine wertgewichtete Rendite von etwa null.

Allerdings bleibt für die Privatanleger das Problem, die guten Fonds zu finden, die zukünftig eine Outperformance erzielen können. Dabei kann eine Analyse der Managerqualität oder auch des Anlagestils helfen. Bei passiven Fonds stellt sich diese Aufgabe nicht. Diese Fonds können sich zwar in der Replikationsgüte und der Höhe der Managementgebühren unterscheiden, allerdings sind die Einflüsse auf die Performance nicht so gross wie bei aktiven Fonds.

AKTIVE PUBLIKUMSFONDS DIE S&P 500 NICHT SCHLAGEN KONNTEN

Quelle: Standard & Poor's



CHRISTIAN KATZ · ALEX HINDER · UELI METTLER · ERWIN HERI · **LUTZ JOHANNING**

10x10-Kolumne; *Fünf Persönlichkeiten im Turnus*

Zu passive Fondsmanager

Viele Fonds orientieren sich zu stark an ihren Vergleichsindizes – hier sind Anleger mit ETF besser beraten. Nur aktive Fondsmanager mit einer klaren Marktmeinung sind ihr Geld wirklich wert.

Die Wahl zwischen aktiven Fonds und passiven Anlageprodukten ist zu einer Art Glaubensfrage verkommen. Dies besonders vor dem Hintergrund zahlreicher Studien, die den Fondsmanagern schlechte Zeugnisse ausstellen. Auch die Untersuchung von S&P Dow Jones Indizes unterstreicht diesen Sachverhalt: Gemäss der Europe S&P Indices Versus Active Funds Scorecard schafften es neun von zehn weltweit ausgerichteten Aktienfonds nicht, den Vergleichsindex S&P Global 1200 zu schlagen.

Eine aktuelle Auswertung des Analysehauses Morningstar zeigte zudem, dass viele Fondsmanager ihre Portfolios in den letzten Monaten stark nach der Zusammensetzung grosser Aktienbarometer wie dem MSCI Europe ausgerichtet haben. Hier fragt sich der Anleger zu Recht, warum er überhaupt zu teuren Fonds greifen soll, wo er doch mit einem ETF für weniger Geld dem Markt folgen kann. Der sogenannte «Active Share», der angibt, wie stark die Zusammensetzung des Portfolios von jenem eines bestimmten Börsenindex abweicht, wurde somit sträflich vernachlässig. Liegt der Wert bei null, bildet der Fonds das Barometer 1:1 ab.

Ein hoher Active Share macht besonders bei Indizes mit Klumpenrisiken wie dem MSCI Emerging Markets Sinn. Gemäss Morningstar sind in diesem Barometer asiatische Staaten mit rund 70 Prozent sehr stark gewichtet, weswegen er in den letzten drei Jahren nur eine durchschnittliche Performance lieferte. Insgesamt können Fondsmanager bei Schwellenländen, Nischenmärkten aber auch im Obligationenbereich ihre Stärken besonders gut ausspielen. Zudem haben sie die Chance, in Zeiten starker Ausschläge grosse Schäden zu verhindern.

SCHWACHE FONDSPERFORMANCE *Quelle: S&P DJ Indices, Morningstar*

Fondskategorie	Vergleichsindex	1 Jahr (in %)	3 Jahre (in %)	5 Jahre (in %)
Europäische Aktien	S&P Europe 350	82.96	75.70	81.51
Eurozone Aktien	S&P Eurozone BMI	84.59	88.91	85.80
Globale Aktien	S&P Global 1200	89.99	92.47	97.17
Schwellenländer Aktien	S&P/IFCI	75.55	84.08	90.71
USA Aktien	S&P 500	93.70	95.11	98.47

Bei einem hohen Active Share besteht allerdings das Risiko, auf die falsche Karte zu setzen. Dies bestätigt Nick Price, Fondsmanager von Fidelity, im Interview mit dem Wirtschaftsmagazin PUNKT: «Vom Standard abweichende Anlagestrategien beinhalten das Risiko, über eine gewisse Zeit auf der falschen Seite der Performancekurve zu liegen. Viele fürchten daher um die Erfolgsbilanz ihrer Karriere, auch wenn sich die sogenannten ‹Benchmark Huggers› einen Bärendienst erweisen, denn schliesslich bezahlt der Kunde mit der Verwaltungsgebühr genau dafür, dass der Fondsmanager eine klare Meinung vertritt.»

Für Anleger heisst es bei der Selektion, nicht mehr nur auf die Rendite zu achten, sondern vor allem auf einen hohen Activ Share. Ansonsten greifen sie lieber gleich zu einem ETF. BK

10 SEKUNDEN

10sekunden

› Lyxor erhält höchste Renminbi-Investitionsquote *Der französische ETF-Anbieter Lyxor hat vom staatlichen chinesischen Devisenamt als qualifizierter ausländischer Investor eine Investitionsquote von sechs Milliarden Renminbi (880 Millionen Euro) zuerkannt bekommen. Das ist der bisher höchste Betrag, der an einen europäischen Vermögensverwalter vergeben wurde. Damit ist Lyxor in der Lage das Angebot an Investitionslösungen fpr den inländischen chinesischen Finanzmarkt zu erweitern.*

› Cyber Security im Trend *Der HACK The PureFunds ISE Cyber Security ETF erfreut sich einer enormen Beliebtheit. Das erst vor sechs Monaten lancierte Indexprodukt verwaltet bereits Vermögen in der Höhe von 928 Millionen Dollar. Der Fokus des Indexfonds liegt auf Technologiewerten, die beispielsweise die Online-Sicherheit aufbessern, vor Datendiebstahl schützen und bestimmte Hardware-Leistungen anbieten.*

›Höhenflug bei Finanzwerten *Seit der Finanzkrise im Jahr 2008 waren die Aktien von Banken und Versicherungen in der Regel eher auf Verkauf- als auf Kauflisten zu finden. Doch das Bild hat sich stark gewandelt: So erreichte der SPDR Financial Select Sector ETF kürzlich den höchsten Stand seit sieben Jahren, wie MarketWatch berichtet. Die grössten Gewichte im ETF haben Wells Fargo, JP Morgan, Goldman Sachs und Citigroup.*

› Source eröffnet Standort Schweiz *Die Produkte von Source sind bereits seit längerem an der Schweizer Börse gelistet. Nun eröffnet der ETF-Anbieter die erste Niederlassung ausserhalb Londons, und zwar in Zürich. Dazu gründete Source eine Schweizer Tochtergesellschaft und liess sich bei der Finma als Vertriebsträgerin registrieren. Geleitet wird die Tochter von Marco Mautone. Source ist ein Gemeinschaftsunternehmen von fünf der weltweit mächtigsten Banken: Goldman Sachs, J.P. Morgan, Morgan Stanley, Bank of America und Nomura.*

Lücken im Angebot

Bei Investitionen in Aktien, die in einer Fremdwährung notieren, scheiden sich die Geister: Absichern oder nicht? Bei Obligationen dagegen gibt es nur eine mögliche Antwort: Absichern. Leider ist das nicht bei allen Produkten möglich.

Währungsgesicherte ETF haben es in diesem Jahr in viele Anlegerportfolios geschafft. Dies ist vor allem der Schweizerischen Nationalbank (SNB) respektive ihrem Entscheid von Mitte Januar zur Aufhebung des Euro-Mindestkurses geschuldet. Im Bereich der Aktienprodukte können Franken-Anleger ihr Kernportfolio mit währungsgesicherten ETF abdecken, da auf die wichtigsten ausländischen Aktienmärkte entsprechende Vehikel verfügbar sind.

Doch wie sieht es an der festverzinslichen Front aus? Denn insbesondere bei Anleihen in Fremdwährungen ist eine Absicherung äusserst sinnvoll. Diese Bonds weisen innerhalb des Portfoliokontexts ein markant höheres Risiko auf. Gemäss einer Studie der LLB Asset Management führt eine Absicherungsquote von 75 Prozent bei einem Bondportfolio zu einer Risikoreduktion von zirka 50 Prozent. Zahlreiche weitere Studien kamen zu ähnlichen Ergebnissen.

Es gilt die Zinsparität Der Grund dafür ist offensichtlich: Eine höhere Verzinsung im Ausland wird langfristig durch Währungsverluste systematisch kompensiert. Wäre dem nicht so, könnte ein Anleger theoretisch eine Fremdwährungsobligation kaufen und gleichzeitig Obligationen in Franken leer verkaufen. Das ist pure Theorie, doch der springende Punkt ist die Zins- beziehungsweise Inflationsdifferenz. Es ist somit logisch, dass eine höhere Nominalrendite bei fremden Währungen durch Devisenverluste vernichtet und das Risiko somit nicht entschädigt wird. Durch das Beimischen von abgesicherten Fremdwährungsobligationen kann der Franken-Anleger nicht nur das Rendite-Risiko-Verhältnis verbessern, sondern gleichzeitig die Schuldner- und Ertragsdiversifikation erhöhen. Ein ETF-Investor, der in Franken rechnet, findet an der Schweizer Börse jedoch kaum entsprechende Produkte.

Insgesamt ist ein Dutzend in Franken notierende Obligationen-ETF zugelassen, wovon sich elf auf ein Schweizer Börsenbarometer beziehen. Das einzige ausländische, gegenüber dem Franken abgesicherte Bondbarometer ist der iBoxx Global Developed Market Liquid High Yield Index. Dieser bietet Zugang zu den liquidesten Hochzins-Unternehmensanleihen aus Industrieländern weltweit. Im Vergleich zum Original-ETF verlangt Anbieter iShares für das währungsgesicherte Pendant gerade mal fünf Basispunkte mehr. Eine, wenn auch nicht ganz echte, Alternative ist eine Investition in ETF auf den Swiss Bond Index Foreign Index. Dieses Vergleichsbarometer bietet Zugang zu ausländischen Franken-Obligationen mit einer Restlaufzeit von entweder 1 bis 5 oder 5 bis 10 Jahren. Die im Index enthaltenen Obligationen notieren allesamt in Franken. Die UBS hat auf diesen Index vor gut einem Jahr auch einen entsprechenden ETF zugelassen.

Es bleibt zu wünschen, dass die Anbieter möglichst schnell weitere Barometer auf Schwellenländern und globale Obligationenindizes mit währungsgesicherten ETF abdecken. **RB**

? HÄTTEN SIE'S GEWUSST

100%

Die Experten von Goldman Sachs prognostizieren dem weltweiten ETF-Volumen bis ins Jahr 2020, also über die nächsten fünf Jahre, ein Wachstum von 100 Prozent. Aktuell sind global rund drei Billionen Dollar in die kostengünstigen Vehikel investiert, 2020 sollen es gemäss den Goldi-Experten sechs Billionen Dollar sein. Ein starker Treiber seien die automatisierten Vermögensverwaltungsplattformen, die auf Robo-advice setzen. Die zunehmende Regulierung und der starke Trend zu kostengünstigen Anlagen begünstigen diese Entwicklung.

verlinkte Anzeige

Bei den in der Schweiz zugelassenen Amundi-ETFs (die "Fonds") handelt es sich um Investmentfonds französischen Rechts ("Fonds Communs de Placement"). Vertreter in der Schweiz: CACEIS (Switzerland) SA, chemin de Précossy 7-9, CH-1260 Nyon, Zahlstelle: Crédit Agricole (Suisse) SA, quai Général-Guisan 4, CH-1204 Genf. Der Prospekt, die Wesentlichen Anlegerinformationen ("KIID") , das Fondsreglement sowie die aktuellen Jahres - und Halbjahresberichte sind auf Anfrage kostenlos beim Vertreter in der Schweiz erhältlich. Foto: Corbis. | W

Thomas Hugger *ist Fondsmanager und CEO von Asia Frontier Capital. Seit 1993 investiert er bereits in asiatische und afrikanische Märkte.*

«China kämpft mit einer riesigen Kreditblase»

Der chinesische Aktienmarkt hat im letzten Jahr mehr als 100 Prozent zugelegt. Wo liegen die Gründe für diesen enormen Anstieg?
Vor genau einem Jahr wurden chinesische Aktien mit einem durchschnittlichen Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) von 6.3x bewertet. Damals war China neben Griechenland mit einem KGV von 3.4x und Russland mit 5.3x einer der «billigsten» Aktienmärkte der Welt. In der Zwischenzeit hat die chinesische Regierung ihre Rhetorik geändert und Millionen von Kleinsparer indirekt ermuntert, ihre riesigen Ersparnisse in die lokalen Aktienmärkte zu investieren, statt Bargeld zu halten oder in Immobilien anzulegen. Ausserdem wurden im vergangenen Jahr die Zinsen für Sparguthaben gesenkt und im November wurde der A-Aktienmarkt von Shanghai für Investoren aus Hong Kong zugänglich gemacht.

Wird sich der Aufwärtstrend weiter fortsetzen oder droht eine Überhitzung?
Längerfristig sollte der chinesische Aktienmarkt seinen Aufwärtstrend aus verschiedenen Gründen fortsetzen, aber kurzfristig ist nach dem massiven Kursanstieg eine Korrektur überfällig, vor allem bei kleineren und mittleren Unternehmungen. Dies gilt vor allem für den Aktienmarkt von Shenzhen, für Ausländer noch immer schwierig zu investieren, wo das Segment der Klein- und Mittelunternehmen beheimatet ist und der aktuell bei einem KGV von 76x handelt.

Was spricht für China?
China ist das bevölkerungsreichste Land der Welt. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis es die USA als das Land mit dem grössten Bruttosozialprodukt ablöst. Die Wirtschaft befindet sich zurzeit in einer Transformationsphase von einer exportabhängigen Wirtschaft, die vor allem günstige und arbeitsintensive Massenprodukte herstellt, hin zu einer Wirtschaft, die sich auf den Binnenkonsum und die Fertigung von technologisch innovativen Produkten fokussiert. Diese Entwicklung, haben Japan in den 1960er-, Hongkong, Südkorea und Taiwan in den 1970er- und 1980er-Jahren erfolgreich bewerkstelligt.

Wie sah dieser Prozess aus?
Als in den 1970er-Jahren die ersten Produkte von Toyota und Canon in die Schweiz kamen, dachte niemand, dass japanische Firmen einmal Weltmarktführer werden könnten. Dann kamen Hyundai, Lucky Goldstar und Samsung aus Südkorea und bald werden wir uns an Alibaba, BYD, Dongfeng, Haier, Huawei, Lenovo oder Xiamoi gewöhnen müssen.

Mit welchen Schwierigkeiten hat die Volkswirtschaft in China zu kämpfen?
Mit einer riesigen Immobilien- und Kreditblase. Vor allem die Kreditblase ist ein gewaltiges Problem, das die chinesische Parteiführung in Peking lösen muss. Der Vorteil von China ist, dass der Kapital- und Kreditmarkt immer noch sehr geschlossen ist. Daher sollte es für die kommunistische Partei möglich sein, dieses Problem während der nächsten Jahre zu bewältigen.

Sind chinesische Aktien stark überbewertet?
Ja, vor allem kleinere Firmen und in Shenzhen gehandelte Aktien.

Wie und wo sollten sich Anleger, die von Chinas Wachstum profitieren wollen, am besten engagieren?
Investoren sollten langfristig in Aktien von Firmen aus den Bereichen Konsum, Logistik, Infrastruktur, Pharma, Internethandel und Technologie investieren.

Warum funktionieren ETF in China schlechter als anderswo?
Wie in den meisten

WEITER S. 11 >>>

›››

Schwellenländern sind die Unternehmen in den Aktienindizes nicht sorgfältig ausgesucht. Die chinesischen Aktienindizes werden dominiert von riesigen staatsnahen Firmen (SOE), die meistens nicht effizient geführt werden und Verluste schreiben. Daher hinken die Entwicklungen der chinesischen Aktienindizes der Realwirtschaft hinterher. Schwellenländer-Investoren sollten darum besser in Aktienfonds investieren, die einen aktiven Ansatz verfolgen und dadurch nicht in die schlechten Firmen investieren.

Welche Investitionsmöglichkeiten haben ausländische Anleger in China?

Seit der Wiederaufnahme des offiziellen Aktienhandels in China Ende der 1990er-Jahre können ausländische Investoren B-Shares erwerben, in Shanghai gegen US-Dollar, in Shenzhen gegen HK-Dollar. Diese Wertpapiere stammten zuerst überwiegend von Firmen, bei denen der Staat Mehrheitsaktionär war. Ihre Kursentwicklung war daher zumeist sehr enttäuschend.

Wie sieht es mit A-Shares aus?

Sie waren lange nur für chinesische Staatsbürger handelbar, erst seit etwa zehn Jahren vergibt die Volksrepublik Qualified Foreign Institutional Investor-Lizenzen an grosse institutionelle Anleger. So können diese in beträchtlichen Kontingenten direkt in den chinesischen Aktienmarkt investieren. Seit November 2014 können nun auch ausländische Investoren diese Aktien ohne grosse Schwierigkeiten durch einen Broker in Hongkong erwerben (HK-Shanghai stock-connect). H-Shares sind Aktien aus China, die aber in Hongkong gehandelt werden und je nach Interesse mit einem Diskont oder einer Prämie zu A-Shares in China gehandelt werden.

Welche weiteren Aktientypen sind in China erhältlich?

Zusätzlich gibt es noch S-Chips, chinesische Aktien, die in Singapur gehandelt werden, P-Chips, die in Hongkong gehandelt werden (auch «red-chips» genannt), N-Chips, die in New York oder USA gehandelt werden, und L-chips aus London. Als Chips werden Firmen bezeichnet, die ihren Rechtssitz fast immer ausserhalb von China haben, meistens in Bermuda oder den Cayman Islands, und von Chinesen geführt werden. Es gibt auch vereinzelte chinesische Firmen, die in Deutschland oder an anderen Börsen gehandelt werden.

Mittlerweile gibt es ETF auf A-Aktien – ist das bezüglich Liquidität, Abbildungsgenauigkeit eine gute oder riskante Entwicklung?

Mit der Öffnung des A-Markets durch Hong-Kong-Connect im November sind diese beiden Probleme massiv reduziert worden und sollten in Zukunft noch unbedeutender werden.

Welche Rolle spielen die Indexentscheide zur Aufnahme von A-Shares von MSCI und FTSE Russell?

Deren Entscheide ist sehr wichtig, da bis heute nur die B-Shares und H-Shares im MSCI Emerging Market Index vertreten waren. Eine Aufnahme der A-Shares würde Investitionen von etwa 400 Milliarden Dollar auslösen. Zudem würde sich die Gewichtung Chinas im MSCI Emerging Market Index von zurzeit etwa 25 auf geschätzte 40 Prozent erhöhen.

Spricht das für aktive Fonds?

Kleinere illiquide Aktien können durch Käufe von passiven Investoren und ETF deutlich an Wert zulegen und Bewertungen erreichen, die nicht mehr realistisch sind. So geschehen mit der Hanergy Thin Film Power Group, die in kurzer Zeit um 600 Prozent zulegen konnte. Ausgelöst wurden die Käufe unter anderem durch Akquisitionen von Solar-ETF. Der starke Kursanstieg hatte zu Spekulationen über Marktmanipulationen geführt. Zudem litt das Anlegervertrauen unter Medienberichten, wonach das Unternehmen nicht in der Lage sei, Auftraggeber und Zinsen auf Bankkredite zu bezahlen. Die Aktie verlor 50 Prozent ihres Wertes, bevor der Handel ausgesetzt wurde. Davor war das KGV mit 68x bewertet. **BK**

Web-Link: *Asia Frontier Capital*

verlinkte Anzeige

ILLUSIONEN ÜBERLASSEN WIR MAGIERN.

Eine Investition sollte kein Geheimnis sein. Darum sind SPDR® ETFs gradlinig ausgelegt — in einer Vielfalt an Investmentoptionen um genau Ihrer Anlagestrategie zu entsprechen.

Egal für welches Marktsegment Sie sich interessieren, wir bieten Ihnen das exakt passende Produkt. Nicht mehr. Nicht weniger.

Erfahren Sie mehr auf spdretfsinsights.com

SPDR® STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Präzision in einer unpräzisen Welt.

STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Diese Information ist für professionelle Anleger bestimmt (einschließlich geeignete Gegenparteien gemäß der Definition der FCA), die in Sachen Anlagen als fachkundig und erfahren gelten. SPDR ETFs ist die ETF-Plattform von State Street Global Advisors, zu der Fonds gehören, die von den europäischen Aufsichtsbehörden als offene OGAW zugelassen wurden. ETFs (Exchange Traded Funds) werden wie Aktien gehandelt, sind Anlagerisiken ausgesetzt und unterliegen Schwankungen des Marktwerts. Der Wert der Anlage kann sowohl steigen als auch fallen, daher ist die Rendite Schwankungen unterworfen. Veränderungen der Wechselkurse können nachteilige Auswirkungen auf den Wert, den Kurs oder den Ertrag einer Anlage haben. Darüber hinaus gibt es keine Garantie, dass ein ETF sein Anlageziel erreicht. SPDR ETFs sind unter Umständen nicht für Sie verfügbar oder geeignet. Die hier zur Verfügung gestellte Information ist keine Anlageberatung i.S.d. EU-Richtlinie (2004/39/EC – MiFID) und sollte auch nicht als solche verstanden werden. Sie sollte weder als Aufforderung zum Kauf noch als Angebot zum Verkauf eines Wertpapiers angesehen werden und berücksichtigt weder die spezifischen Anlageziele, Strategien und Steuerposition noch den Anlagehorizont eines einzelnen Anlegers. SPDR ETFs dürfen nur in Gerichtsbarkeiten angeboten oder verkauft werden, in denen dies zulässig ist, unter Einhaltung der geltenden Vorschriften. Vor der Anlage sollten sich vor einer Anlageentscheidung den für die SPDR ETFs relevanten Emissionsprospekt sowie die wesentliche Anlegerinformationen (KIID) beschaffen und diese lesen. Weitere Informationen sowie Anlageprospekt und KIIDs, in denen die Merkmale, Kosten und Risiken von SPDR ETFs beschrieben sind, stehen allen Personen mit Wohnsitz in den Ländern, in denen SPDR ETFs zum Vertrieb zugelassen sind, unter spdrseurope.com zur Verfügung, können aber auch bei einer örtlichen SSGA Niederlassung angefordert werden. „SPDR" ist eine eingetragene Marke von Standard & Poor's Financial Services LLC („S&P") und wurde für die Nutzung durch State Street Corporation lizenziert. Kein von State Street Corporation oder dessen verbundenen Unternehmen angebotenes Finanzprodukt wird von S&P oder dessen verbundenen Unternehmen gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben, und S&P und seine verbundenen Unternehmen übernehmen keinerlei Gewähr für die Zweckmäßigkeit eines Kaufs, Verkaufs oder Besitzes von Anteilen an solchen Produkten. © 2015 State Street Corporation – Alle Rechte vorbehalten. IBGE-1154

NYSE Arca Gold Bugs vs. Market Vectors Junior Gold Miners

Der NYSE Arca Gold Bugs beinhaltet Goldproduzenten und Gold fördernde Bergbauunternehmen, der Market Vectors Junior Gold Miners Index hingegen setzt auf Junior-Unternehmen (Micro- und Small Caps) der Gold- und Silberbergbau-Branche weltweit, die mindestens 50 Prozent ihres Umsatzes in diesem Bereich erzielen.

DIE FAKTEN

NYSE Arca Gold Bugs		Market Vectors Junior Gold Miners
Aktien	Anlageklasse	Aktien
Large Cap	Anlagesubklasse	Micro und Small Cap
Total Return	Benchmarkniveau	Total Return
USD	Währung	USD
Marktkapitalisierung	Gewichtungsart	Bewertung
16	Anzahl Titel	66
5	Anzahl Länder	9

ZUSAMMENSETZUNG

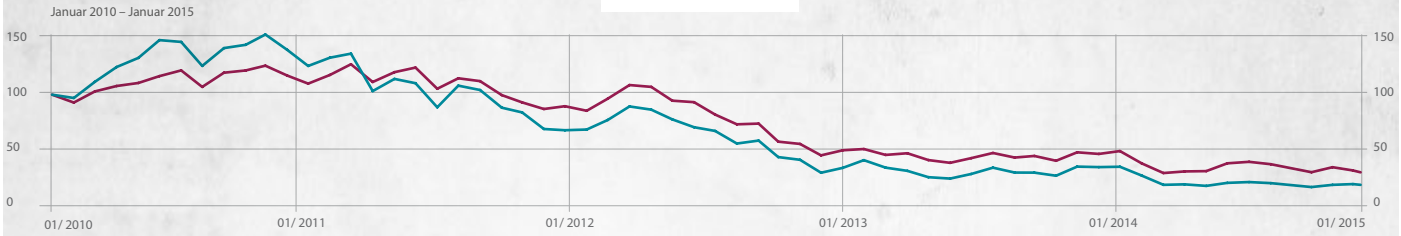
Durch den gezielten Fokus des Market Vector Junior Gold Miners Index ergeben sich starke Abweichungen bei der Zusammensetzung. So besteht der Index aus 66 Titeln, wobei der grösste mit sechs Prozent gewichtet ist. Mit nur 16 Komponenten ist der Gold Bugs deutlich weniger breit aufgestellt. In beiden Indizes hat Kanada mit über 60 Prozent den grössten Anteil. Durch die Unterschiede zeigen sich auch starke Differenzen bei der Performance. Auf den Newcomer zu setzen, erfordert also einigen Mut.

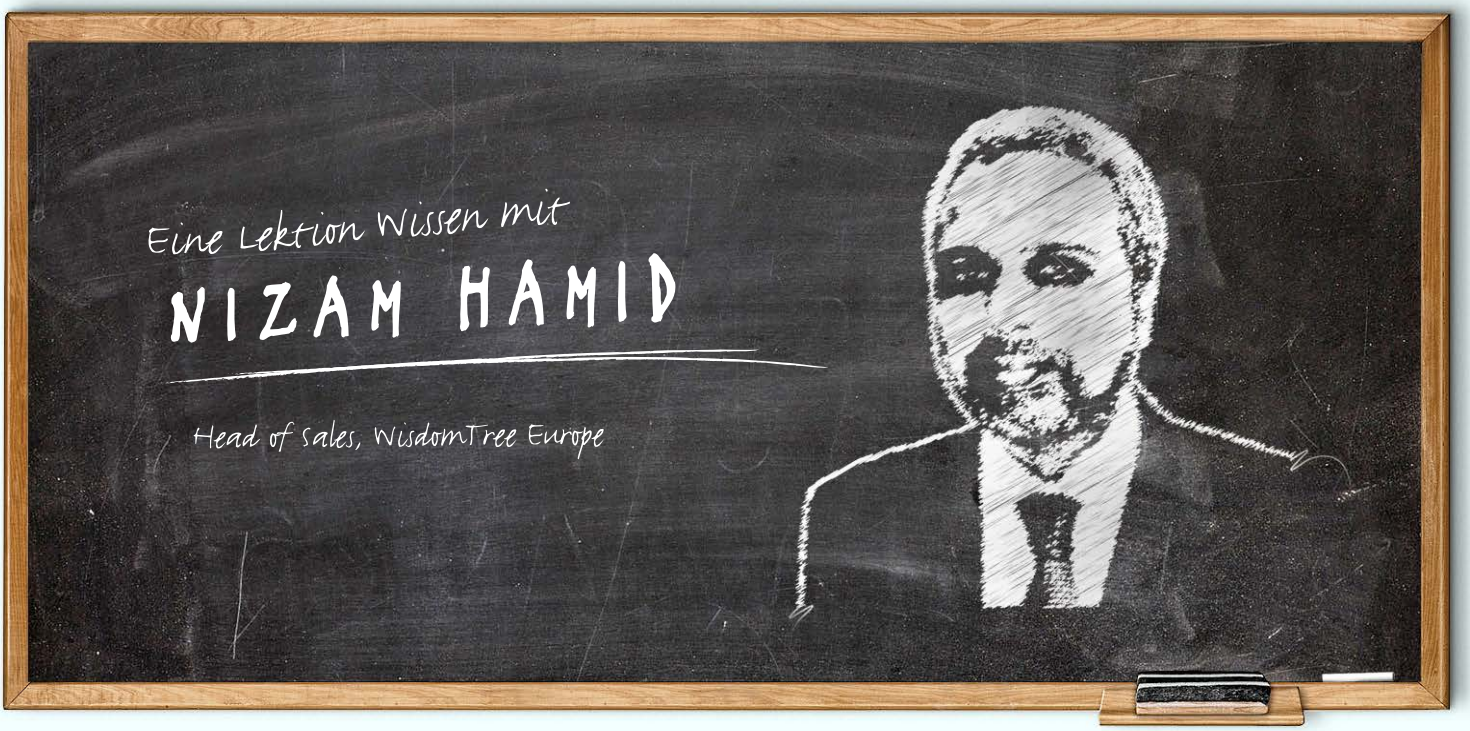
NYSE Arca Gold Bugs	
Barrick Gold	16.6%
Goldcorp	14.34%
Newmont Mining	11.35%
Agnico Eagle Mines	5.13%
AuRico Gold	5.12%
Kinross Gold	5.09%
Randgold Resources	4.81%
Almos Gold	4.79%
Cia de Minas	4.77%
AngloGold Ashanti	4.65%

Market Vectors Junior Gold Miners	
Osisko Gold Royalties	5.96%
Hecla Mining	4.36%
Centamin	4.28%
Nothern Star Resources	4.24%
NovaGold Resources	3.6%
IAMGOLD Corp.	3.44%
Seamfo	3.06%
AuRico Gold	3.05%
OceanaGold Corp	2.98%
Centerra Gold	2.64%

PERFORMANCE

NYSE Arca Gold Bugs		Market Vectors Junior Gold Miners
1.70	YTD	7.63
-30.63	1 Jahr	-21.83
-27.45	3 Jahre p.a.	-29.25
-18.15	5 Jahre p.a.	-21.84





Dividenden als wichtiger Renditetreiber

Unternehmen, die keine Dividende zahlen, werden oft als Wachstumstitel bezeichnet. Ist dem wirklich so?

Nimmt man statistische Untersuchungen zur Hand, beispielsweise die bekannte Studie «Disappearing dividendes: changing firm characteristics of lower propensity to pay?» von Eugene Fama und Kenneth French aus dem Jahre 2001, so muss diese Aussage verneint werden. Gemäss dieser Untersuchung betrug die jährliche Kapitalrendite von dividendenzahlenden Unternehmen während des untersuchten Betrachtungszeitraums 1963 bis 1998 im Durchschnitt 7,82 Prozent, diejenige von Nichtzahlern dagegen 5,37 Prozent. Firmen, die Dividenden zahlen, sind in der Regel rentabler. Dies widerspiegelt sich letztlich im Aktienkurs.

Sind Dividenden ein Gütesiegel?

Absolut. Die Wirtschaftlichkeit eines Unternehmens lässt sich vielfältig definieren. Ausbezahlte Cash-Dividenden hingegen sind ein unverfälschter Indikator für die wirtschaftliche Situation eines Unternehmens. Letztlich deutet eine stabile Ausschüttung von Dividenden darauf hin, dass das Management Wert auf die Steigerung des Unternehmenswerts legt. Und genau das ist doch für alle Stakeholder von grossem Interesse.

Haben dividendenzahlende Unternehmen somit grundsätzlich die Nase vorn?

Richtig. Langfristig sieht man, dass dividendenzahlende Unternehmen profitabler sind und somit die Nase vorn haben. Und das wirkt sich langfristig positiv auf die Aktienkursentwicklung aus.

Können Sie das mit Fakten untermauern?

Eine Analyse unseres Senior-Anlagestrategieberaters Professor Jeremy Siegel auf den US- Aktienmarkt zwischen 1957 bis 2014 zeigte folgendes: Das erste Quintil, welches Aktien mit der höchsten Dividendenrendite aus dem S&P 500 umfasst, wies eine um 2,30 Prozent höhere annualisierte Rendite aus als diejenige des Index. Ein ähnliches Bild zeigte sich im zweiten Quintil. Das bedeutet: Die höchste Gesamtrendite erzielten während dieses Zeitraums jene Unternehmen, die auf Grundlage der Dividendenrendite ausgewählt wurden. Dieses Phänomen sehen wir auch in jüngster Zeit.

Welche Bedeutung haben Dividenden auf die Gesamtrendite eines Aktienindex?

Eine sehr grosse. Eine Langzeitanalyse zu US-Aktienrenditen zeigte, dass Dividenden für fünf Prozentpunkte der Gesamtrendite von 7,9 Prozent verantwortlich waren. Konkret zeigte eine Studie von MSCI Indizes, dass die Dividendenerträge zwischen 1975 bis 2011, nach Abzug von Inflation, den grössten Beitrag zu den Renditen leisteten.

Gewichten Sie Ihre Indizes darum nach Dividendenkriterien und nicht nach der Marktkapitalisierung?

Wir sind der Meinung, dass sich dividendengewichtete Strategien langfristig positiver auf die Performance auswirken. Denn die für die Rendite förderlichen Dividenden rücken in den Mittelpunkt und nicht die Marktkapitalisierung. Letzteres ist nicht zwingend ein Gütesiegel, Dividenden wie eingangs erwähnt schon. Somit kommen Aktien mit geringem Dividendenwachstum relativ zu ihrer Kursperformance kaum zum Zug, diejenigen Titel, die eine im Verhältnis zur Performance hohe Dividende ausschütten, hingegen schon. RB

> ***Ausbezahlte Cash-Dividenden sind ein unverfälschter Indikator für die wirtschaftliche Situation eines Unternehmens.***

Web-Link: *WisdomTree*